

# 今月の金融マーケット

---

## 貸出統計に起こっている変化

経済調査部 熊野 英生



### 減少傾向に変化

日銀の貸出・資金吸収動向では、2004年4-6月の銀行・信金貸出残高の前年比伸び率が3.8%となった。2004年1-3月、2003年10-12月はともに4.4%であったので、ここにきてマイナス幅が縮小している格好だ。そもそも貸出残高の減少には、不良債権処理による償却、正常債権の流動化、円高によって外貨建貸出の円換算価額が目減りする要因、などの特殊要因が含まれる。そこで、これらを控除した特殊要因調整後の残高推移に注目すると、ここでもマイナス幅が前年比1.3%にまで縮小しており、減少傾向の変化が確認できる。銀行貸出の減少は、ちょうど金融不安が始まった1998年1月以来続いているが、いよいよ信用拡張への転換が起こるのであろうか。

### 貸出動向の断層

さらに、信用拡張の兆しを貸出統計の動きから拾ってみると、個人の住宅ローン残高がプラスに寄与していることに気付く。特に、地域別貸出では、埼玉県・千葉県・神奈川県では人口流入増を背景に、個人の住宅ローンが伸びて全体の貸出残高をプラスに転じさせている。こうした動きは大都市近隣地域で群発しており、関西地区でも、滋賀県・奈良県で同様の動きがみられる。

一方、貸出の大宗を占めている企業向け融資は、全体的にマイナス寄与であるが、細かな変化はある。新規設備投資の融資額が、2004年1-3月に製造業・非製造業ともに前年比プラスに転じた。90年代後半から企業はキャッシュフローが改善するほどに債務返済を急ぐ傾向にあるため、ここ1、2年の企業収益改善は貸出残高の減少に拍車をかけた面が大きい。その一方で設備投資拡大を背景に貸出の増加圧力も強まっている。企業規模別にみても、大企業よりも中小企業で貸出残高のマイナス幅縮小の動きが起こっている。今後、新規設備投資の資金拡大が、有利子負債の圧縮というマイナス作用を上回って、特殊要因調整後ベースで貸出残高がプラスになるチャンスは十分にある。

### 信用拡張の効果

ところで、信用収縮に歯止めがかかれば、どういった効果があるのか。まず、マネーサプライは増えやすくなるだろう。現に、2004年4月以降のマネーサプライ残高は+1.8~2.0%と若干ながら前年比プラス幅を拡大させている。この間、ベースマネー残高の伸び率は、+4~7%と春先までの二桁の高伸が急激に鈍化している。これらの統計の動きは、企業の金回りを良くするパワーが、日銀の資金供給ペースよりも、銀行の貸出態度の方にあることを如実に示している。2004年6月の日銀短観でも、中小企業・全産業の金融機関貸出判断DIがプラス2と1997年12月以来の「緩い」超に転じており、信用収縮に変化があることを裏付けている。

ここまでポジティブな面を取り上げたが、依然長期金利上昇というリスクがある点には注意する必要がある。銀行貸出金利は短期金利に連動する部分が多いので、長期金利上昇が直接的に貸出金利の引き上げを意味する訳ではないが、銀行保有の債券含み損や実現損の累増につながり、銀行の融資スタンスを慎重化させる可能性はある。

くまの ひでお（主席エコノミスト）